

Fonds d'obligations diversifiées Ninepoint

Commentaire de octobre 2018

Après avoir ignoré le massacre des titres à revenu fixe survenu en septembre, le marché boursier a finalement pris peur en octobre en raison des taux plus élevés, et les actions ont fléchi partout dans le monde, particulièrement aux États-Unis. Nous avons été surtout surpris de constater la faible réaction des marchés du crédit, des produits de base et des devises étrangères. Habituellement, un phénomène de compensation du risque comme le repli du S&P 500 d'environ 10 % comme celui que nous avons connu en octobre suscite une réaction plus virulente dans les autres catégories d'actifs. Par exemple, les obligations à rendement élevé, qui généralement suivent les actions à l'unisson, n'ont réalisé que la moitié de leur bêta habituel.

Les raisons invoquées pour expliquer cette liquidation sont variées, mais tournent toutes autour de quelques thèmes. Tout d'abord, et surtout, la faiblesse des gains (ou les gains inférieurs aux prévisions) a été un catalyseur pour le marché américain qui a finalement tenu compte du ralentissement de la croissance mondiale, ce que le reste du monde avait déjà réalisé au printemps dernier avec la liquidation des marchés émergents. Ainsi, d'une certaine façon, il s'agissait d'un rattrapage que le marché américain n'avait pas encore fait. Ensuite, le marché a enfin pris en considération un taux des fonds fédéraux qui s'approche davantage des graphiques de la Réserve fédérale (soit un taux qui se situera autour de 3,25 % d'ici la fin de 2019); ce qui a rendu les actifs sans risque plus intéressants, particulièrement dans une perspective de croissance plus lente. Enfin, après la réunion du FOMC du mois d'octobre, il est devenu de plus en plus évident que la Réserve fédérale sous présidence de M. Powell sera moins tributaire des données, plus agressive et moins prévisible. Toutes choses étant égales par ailleurs, cela signifie que les actifs financiers, en particulier les taux d'intérêt à long terme, seront plus volatils.

Dans le Fonds, bien que nous continuions à privilégier les titres de bonne qualité assortis d'une faible durée, nous n'avons pas été épargnés par la liquidation mondiale. Comme l'indique le tableau ci-dessous, en octobre, le Fonds obligataire diversifié (F) a enregistré une baisse de 38 pb, ramenant son rendement depuis le début de l'année à 46 pb. Bien que ce rendement d'octobre soit inférieur à nos attentes, ce n'est rien en comparaison à la raclée qu'ont subie les principaux indices de référence. Par exemple, le FNB d'obligations canadiennes XBB a chuté de 72 pb, tandis que les FNB américains de catégorie investissement et à rendement élevé ont glissé de 2 %.

Nos spécialistes en investissement



Mark Wisniewski,
Associé, gestionnaire de portefeuille principal



Etienne Bordeleau-Labrecque, MBA, CFA
Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Rendement d'octobre

Rendement depuis le début de l'année

<i>Fonds d'obligations diversifiées Ninepoint (F)</i>	-0,38 %	0,46 %
<i>XBB (iShares Core Canadian Universe)</i>	-0,72 %	-1,15 %
<i>HYG (iShares US High Yield)</i>	-2,05 %	-5,14 %
<i>HYG (iShares US High Yield)</i>	-1,98 %	1,05 %

Source : Bloomberg, calculs de Ninepoint.

Les piètres rendements de ce mois-ci, par rapport à nos attentes, sont principalement attribuables aux actions privilégiées que nous détenons, lesquelles ont soustrait 13 pb aux rendements. Malgré leur faible pondération (environ 5 %), les actions ont affiché des cours très chaotiques, ce qui a eu pour effet un recul de l'ensemble du marché des actions privilégiées bien supérieur à sa corrélation habituelle avec les actions et les taux. Dans ce contexte, le marché a remonté la pente, mais pas encore autant que les actions. Paradoxalement, au début du mois d'octobre, nous avons commencé à réduire nos positions en actions privilégiées. Nous avons réussi à en fermer deux avant le début de la liquidation. À l'heure actuelle, notre stratégie est de faire preuve de patience, d'attendre que les prix remontent et de continuer à nous retirer progressivement de cette catégorie d'actifs. Nous ne voulons pas détenir d'actions privilégiées alors que nous entamons ce que nous pensons être la dernière phase de cette expansion économique.

Avec des taux d'intérêt qui augmentent considérablement et des écarts de crédit plus élevés, nous réinvestissons maintenant à des taux de rendement globaux beaucoup plus intéressants. Par exemple, nos participations de catégorie investissement sont assorties d'un rendement de 3,9 % et d'une durée de 3 ans seulement. Au cours des prochains mois, nous avons l'intention de continuer à faire migrer le portefeuille vers des obligations à la faible durée, de meilleure qualité et de catégorie investissement. Bien que nous pensions que nous sommes d'une certaine façon encore à l'abri d'une récession, il serait selon nous judicieux d'augmenter notre exposition aux obligations du gouvernement.

En attendant le mois prochain,

L'équipe du fonds d'obligations : Mark, Étienne et Chris

Caractéristiques du portefeuille du Fonds d'obligations diversifié :

	Limites	Sept. 2017	Déc. 2017	Mars 2018	Juin 2018	Sept. 2018	Oct 2018	Perspective
Obligations gouvernementales	100 %	3 %	-2 %	0 %	-4 %	2 %	-0,5 %	↑
Catégorie investissement	80 %	15 %	37 %	56 %	66 %	73 %	77 %	↔
Titres à rendement élevé	40 %	48 %	32 %	24 %	17 %	16 %	16 %	↔
Gouvernements des marchés émergents	10 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	↔
Actions privilégiées	10 %	4 %	6 %	6 %	6 %	6 %	4 %	↓
Actions ordinaires et FNB	10 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1,5 %	1,5 %	↔
Produits dérivés	+/- 2,5 %	0,0 %	-0,1 %	+0,5 %	-0,1 %	-0,05 %	0,0 %	N/A
Quasi-espèces		29 %	28 %	14 %	15 %	1,5 %	2 %	↔
Total		100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	
Duration	1 - 8 ans	1,7	2,4	2,1	2,3	1,0	2,5	↔
Géographie (% en Amérique du Nord)	>75 %	78 %	89 %	90 %	89 %	93 %	91 %	↔

Risque de change net actuel : 0 %

FONDS D'OBLIGATIONS DIVERSIFIÉES NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS¹
 CHIFFRES MIS À JOUR AU JANVIER 31, 2022 (SÉRIE F NPP118) | DATE DE LANCEMENT:
 AOÛT 5, 2010

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	DÉBUT
Fond	-1,6 %	-1,6 %	-0,6 %	-1,9 %	-1,1 %	2,9 %	2,9 %	4,0 %	4,0 %

¹ Tous les rendements et les détails du Fonds a) reposent sur les parts de série F; b) sont nets de frais; c) sont annualisés si la période est supérieure à un an; d) sont en date du octobre 31, 2018; e) les rendements annuels de 2010 sont pour la période du 5 août au 31 décembre 2010.

Le Fonds est généralement exposé aux risques suivants. Veuillez consulter le prospectus du Fonds pour en obtenir une description : risque lié à l'épuisement du capital (pour les actions de série T, de série FT, de série PT, de série PFT, de série QT et de série QFT uniquement); risque lié aux gains en capital; risque lié à la catégorie; risque lié à la concentration; risque lié au crédit; risque de change; risque lié aux dérivés; risque lié aux fonds négociés en bourse; risque lié aux placements étrangers; risque lié à l'inflation; risque lié au taux d'intérêt; risqué lié à la réglementation; risque lié aux opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres; risque lié à la série; risque lié aux ventes à découvert; risque lié à la fiscalité; risque lié à la reproduction d'une référence.

Ninepoint Partners LP est le gestionnaire de placement des Fonds Sprott (collectivement, les « Fonds »). Un placement dans un fonds commun de placement peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais liés au rendement (le cas échéant) ainsi qu'à d'autres frais et dépenses. Veuillez lire attentivement le prospectus avant d'investir. Le taux de rendement indiqué pour les parts de série A du Fonds pour la période se terminant le octobre 31, 2018 est basé sur le taux de rendement total composé annuel historique et inclut les changements de valeur des parts et le réinvestissement des dividendes distribués. Il ne

tient cependant pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges facultatives ni des impôts sur le revenu payables par tout détenteur de part qui pourraient avoir réduit le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés ne se reproduisent pas nécessairement. L'information contenue dans la présente communication ne constitue pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans tout ressort où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada doivent s'adresser à leur conseiller en placement pour déterminer si les titres du Fonds peuvent être légalement vendus dans leur ressort.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Ninepoint Partners LP et sont modifiables sans préavis. Ninepoint Partners fait tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Ninepoint Partners n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages directs ou indirects quelconques pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Ninepoint Partners n'a aucune obligation de mettre à jour ou de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document. Les destinataires ne doivent pas substituer l'information à leur propre jugement. Veuillez consulter votre conseiller professionnel relativement à votre situation particulière. Les opinions concernant une entreprise, un titre, un secteur ou un marché en particulier ne doivent pas être considérées comme une indication aux fins de négociation des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners. Toute mention d'une entreprise particulière est faite uniquement à titre informatif, ne doit pas être considérée comme un conseil en matière de placement ou une recommandation d'achat ou de vente ni comme une indication de la façon qu'investissent ou investiront les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent être propriétaires bénéficiaires ou contrôler à titre bénéficiaire 1 % ou plus de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent détenir une position vendeur de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Au cours des précédents douze mois, Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent avoir reçu des émetteurs mentionnés dans la présente étude une rémunération pour d'autres raisons que les services normaux de conseils en matière de placement ou d'exécution d'opérations.

Ninepoint Partners LP : Numéro sans frais : 1 866 299-9906 SERVICES AUX NÉGOCIANTS : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540